

Optimismen tilbake i aksjemarkedet

De globale aksjemarkedene hadde en fantastisk start på 2019, i kontrast til hvordan 2018 sluttet. Mange kommentatorer spådde en dårlig start på året, men markedet viste igjen sin uforutsigbare natur.

SKAGEN Vekst fulgte det globale rallyet og skapte god absoluttavkastning for andelseierne hittil i år. Tross utfordrende makroøkonomiske data og fortsatt usikre globale politiske utsikter, har fremgangen fra bunnoteringen i fjor til toppen i år gitt håp om færre handelsforstyrrelser og fortsatt global vekst i 2019.

De globale markedene har hatt en av de beste kvartalene siden 2010, men den amerikanske sentralbankens restriktive holdning til flere renteøkninger har ført til lavere renter på begge sider av Atlanteren. Markedet forventer i stigende grad at rentene holdes stabilt lave lenge, og frykten for økende inflasjon og innblanding fra sentralbankene ser ut til å ha gitt seg for denne gang.

Både energi og råvarer hadde et godt kvartal. Det oppmuntret investorer til å se på investeringer i disse sektorene på nytt. I løpet av kvartalet ble Venezuela nektet å eksportere olje til det globale markedet. Dette førte til økte oljepriser, særlig på Nordsjøolje, som går for 70 dollar fatet etter den sterkeste prisinnhentingen på ti år.

Bidragstyper

Flere av de beste bidragstyper i kvartalet har tilknytning til energisektoren, blant annet vår langsiktige posisjon i svenske Lundin Petroleum. På kapitalmarkedsdagen deres kunngjorde selskapet en ny aksjonærvennlig utbyttepolitikk og et optimistisk syn på fortsatt produktjonsvekst i den norske delen av Nordsjøen. Dette stemmer overens med vår

investeringstese. Mot slutten av 2019 bør vi begynne å se at kontantstrømmen fra Johan Sverdrup-feltet, det 5. største i Norge, materialiserer seg når produksjonen starter. Lundin har en 22% eierandel i Johan Sverdrup.

Andre sterke bidragstyper innen energi og råvarer var Boliden og Anglo American, begge kom tilbake etter at metallprisene hentet seg inn igjen. Vi gikk ut av Anglo American etter at selskapet hadde gitt solid avkastning til fondet (60 prosent på 18 måneder). Markedet priser inn en lavere risiko i selskapets sør-afrikanske virksomhet og høyere metallpriser fremover. Anglo American har solgt det meste av kullvirksomheten de siste årene, men har fremdeles en betydelig andel innenfor denne råvaren som gradvis har blitt større med høyere priser.

Den beste bidragstypen til fondets avkastning var den største posisjonen i porteføljen, Novo Nordisk – som også er Nordens største selskap. Novo Nordisks produkter er konsentrert rundt diabetes og familierelaterte sykdommer, og med dette konsentrerte produktutvalget har selskapet brukt ressurser på å finne nye måter å bekjempe sykdommer knyttet til den globale fedmeepidemien. De siste årene har Novo vært i søkelyset på grunn av høye priser i de største markedene. Vi ser ikke dette som en stor trussel siden deres nye medisiner fokuserer mer på å hindre livsstilssykdommer og fedme.

De dårligste bidragstyperne i kvartalet var Norsk Hydro og Golden Ocean etter store utfordringer for gruveindustrien i Brasil. Innhentingen for begge selskaper vil ta noe lenger tid enn først antatt. Begge selskaper har solide hovedaksjonærer som eiere, noe som kan være fordelaktig på veien tilbake til lønnsomhet.



Foto: Bloomberg

Porteføljeeaktivitet

I løpet av kvartalet økte vi posisjonene i de norske boreselskapene Borr Drilling og Northern Drilling. Rabatten til de underliggende verdiene økte betydelig. Vi ser fortsatt bedring i offshoreindustrien og forventer at selskapene vil fortsette å komme med positive nyheter gjennom 2019. Selskapene har startet året med oppmuntrende nyheter om nye kontrakter. Vi benyttet også svingninger i aksjekurser til å øke vår vekstmarkedseksponering i det koreanske forsikringsselskapet Korea Re og den kinesiske hotelloperatøren Shangri-La. Begge har levert dårligere resultater enn forventet, men vi forventer begge går en lysere fremtid med bedre marginer i møte.



Foto: Bloomberg

Utsikter

Politikk vil igjen spille en viktig rolle i de globale aksjemarkedene i andre kvartal. Høyt på agendaen vil global vekst og –handel være. I SKAGEN Vekst har vi nå 47 selskaper i porteføljen, som er betydelig lavere priset enn den kombinerte indeksen. Dette kombinert med solide regnskapsbalanser bør kunne gi beskyttelse i en politisk usikker verden. De pågående handelsforhandlingene mellom Kina og USA, og et klarere bilde av Brexit og EUs rolle fremover bør det gi trygghet til selskaper, konsumenter og det globale aksjemarkedet og vi bør da se en fortsettelse av de positive tegn vi så i første kvartal. I mer hjemlige trakter ser vi frem til valget i Danmark og forventer at dette vil være positivt for våre nordiske investeringer.

SKAGEN Vekst investerer i en aktivt forvaltet og diversifisert portefølje av undervurderte selskaper over hele verden. Halvparten av porteføljen er konsentrert rundt Norden.

Målet er å gi andelseierne best mulig risikoustert avkastning over tid.

Fondet passer for investorer som har minst fem års investeringshorisont.

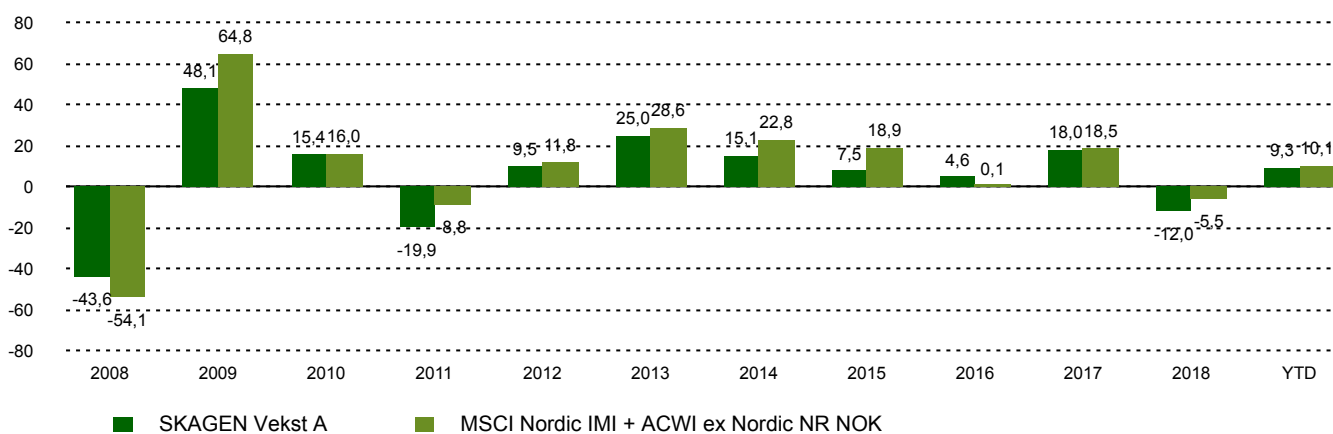
Historisk avkastning

| Periode | SKAGEN Vekst A | Referanseindeks |
|------------------|----------------|-----------------|
| Siste måned | 2,4% | 1,5% |
| Hittil i kvartal | 9,3% | 10,1% |
| Hittil i år | 9,3% | 10,1% |
| Siste år | 4,4% | 10,7% |
| Siste 3 år | 7,8% | 9,6% |
| Siste 5 år | 7,0% | 12,1% |
| Siste 10 år | 11,2% | 16,2% |
| Siden start | 13,3% | 10,2% |

Fondsfakta

| | |
|-----------------------------|---|
| Type | Aksjefond |
| Domisil | Norge |
| Start dato | 01.12.1993 |
| Morningstarkategori | Global, Fleksibel kapitalisering |
| ISIN | NO0008000445 |
| NAV | 2358,83 NOK |
| Årlig forvaltningshonorar | 1.00% |
| Totalkostnad (2018) | 1.00% |
| Referanseindeks | MSCI Nordic IMI + ACWI ex Nordic NR NOK |
| Forvaltningskapital (mill.) | 7000,20 NOK |
| Antall poster | 46 |
| Porteføljeforvalter | Søren Christensen |

Avkastning siste 10 år



Endring av fondets mandat - se nederst på neste side

Bidragstere i kvartalet



Største positive bidragstere

| Navn | Vekt (%) | Bidrag (%) |
|------------------|----------|------------|
| Novo Nordisk A/S | 6,88 | 1,05 |
| Bonheur ASA | 3,10 | 0,98 |
| DSV A/S | 3,58 | 0,85 |
| Citigroup Inc | 4,54 | 0,85 |
| Carlsberg A/S | 3,70 | 0,67 |



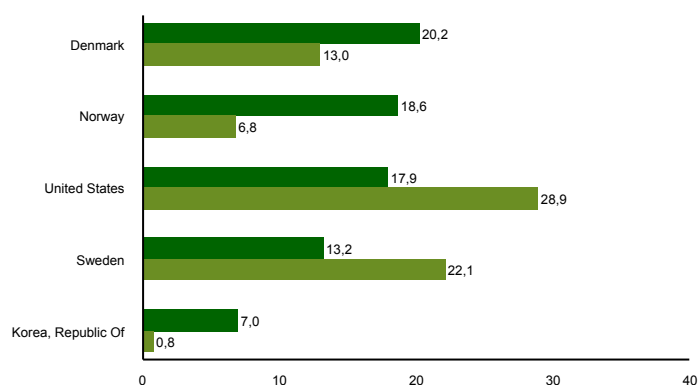
Største negative bidragstere

| Navn | Vekt (%) | Bidrag (%) |
|------------------------|----------|------------|
| Golden Ocean Group Ltd | 1,56 | -0,37 |
| Norsk Hydro ASA | 2,12 | -0,26 |
| FLEX LNG Ltd | 2,24 | -0,24 |
| Telia Co AB | 3,04 | -0,18 |
| Danske Bank A/S | 1,16 | -0,13 |

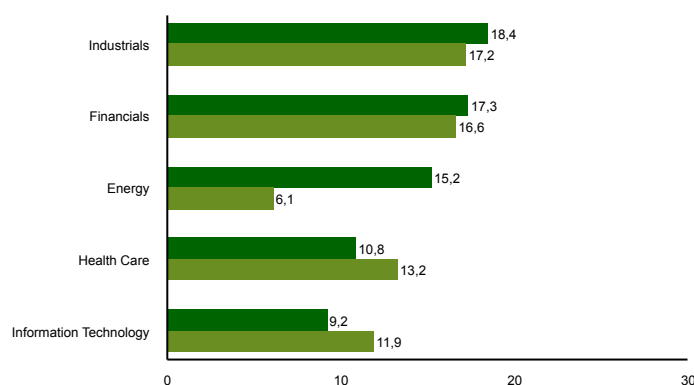
10 største investeringer

| Navn | Sektor | Land | % |
|------------------------|------------------------|--------------------|------|
| Novo Nordisk | Health Care | Denmark | 7,0 |
| Citigroup | Financials | United States | 4,5 |
| Samsung Electronics | Information Technology | Korea, Republic Of | 4,0 |
| Royal Dutch Shell PLC | Energy | Netherlands | 3,6 |
| CK Hutchison Holdings | Industrials | Hong Kong | 3,6 |
| DSV | Industrials | Denmark | 3,4 |
| Bonheur | Energy | Norway | 3,3 |
| Yara International ASA | Materials | Norway | 3,2 |
| Vestas Wind Systems | Industrials | Denmark | 3,2 |
| Carlsberg | Consumer Staples | Denmark | 3,1 |
| Samlet vektning | | | 38,9 |

Landeksponering (topp 5)



Bransjefordeling (topp 5)



■ SKAGEN Vekst A ■ MSCI Nordic IMI + ACWI ex Nordic NR NOK ■ SKAGEN Vekst A ■ MSCI Nordic IMI + ACWI ex Nordic NR NOK

Kontakt



+47 51 80 39 00



kundeservice@skagenfondene.no



SKAGEN AS, Postboks 160, 4001 Stavanger

Viktig informasjon

All informasjon er basert på mest oppdaterte tall tilgjengelig. Med mindre noe annet er opplyst, vil avkastningsdata være relatert til andelsklasse A og vises etter fradrag for honorarer. Forvaltningskapital per utgangen av forrige måned. All informasjon er fremstilt av SKAGEN AS (SKAGEN) med mindre noe annet er opplyst. Alle SKAGENS aksje- og obligasjonsfond har dansk risikomerking gul. Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalterens dyktighet, fondets risikoprofil og forvaltningshonorar. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap. Du kan laste ned mer informasjon fra våre nettsider eller vår lokale representant, herunder tegnings- og innløsningsblanketter, fondsprospekter, nøkkelinformasjon (KIID), forretningsvilkår, årsrapporter og månedlige rapporter. Vurderinger er basert på porteføljeforvalternes syn på et gitt tidspunkt og kan bli endret på ethvert tidspunkt uten nærmere varsel. Rapporten må ikke oppfattes som en anbefaling om å kjøpe eller selge finansielle instrumenter. SKAGEN fraskriver seg ethvert ansvar for direkte- og indirekte tap samt utgifter pådratt i forbindelse med bruk av eller forståelsen av innholdet i rapporten. Ansatte i SKAGEN vil kunne eie finansielle instrumenter utstedt av selskaper som er omtalt i rapporten eller som fondene har i sine porteføljer. Fondets investeringsmandat ble endret med virkning fra 01.01.2014 fra at fondet investerte minst 50 % av sine midler i Norge til at fondet investerer minst 50 % av sine midler i Norden. Dette betyr at avkastning før endringen ble oppnådd under andre omstendigheter enn i dag. Fondets referanseindeks er MSCI Nordic/MSCI AC ex. Nordic. Før 01.01.2014 var referanseindeksen en likt sammensatt referanseindeks av Oslo Børs Hovedindeks (OSEBX) og MSCI All Country World. Referanseindeksen før 01.01.2010 var Oslo Børs Hovedindeks (OSEBX).